

学校编码: 10384  
学号: 18420091150573

分类号\_\_密级\_\_  
UDC\_\_

廈門大學

碩 士 学 位 论 文

**首席财务官制度与公司治理：基于财务监控  
和战略支持功能的实证研究**

**CFO System and Corporate Governance: An Empirical  
Analysis Based on Financial Supervision and Strategy  
Support**

揭 艳 敏

指导教师姓名：郭晓梅 教授  
专 业 名 称：会计专业硕士  
论文提交日期：  
论文答辩时间：  
学位授予日期：

答辩委员会主席：\_\_  
评阅人：\_\_

2012 年 04 月

# 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于        年        月        日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年        月        日

## 摘 要

首席财务官（CFO）制度是在公司所有权和经营权分离的背景下，以保障公司价值最大化为目的，以财务监控与战略支持功能相分离为主要特征的机制的总称，是公司治理的重要组成部分。我国的 CFO 制度还不完善，那么我国公司财务负责人是否有效发挥了 CFO 治理功能，以及哪些因素影响其治理功能的发挥呢？研究这些问题，对我国财务总监及总会计师制度向 CFO 制度的转型具有重要意义。因此，本文主要通过实证分析方法研究 CFO 制度的治理功能，即财务监控和战略支持功能，以 2005-2010 年非金融类上市公司的 5324 个观测值作为样本，分别从盈余管理和公司业绩角度对 CFO 制度的公司治理效应进行研究。

首先，本文从委托代理理论、公司治理理论和激励理论论证 CFO 制度与公司治理的关系，并提出 CFO 制度与公司治理研究的逻辑框架。

其次，本文从盈余管理角度研究 CFO 制度特征与财务监控功能的关系。结果发现：对实施了股权激励计划的公司，股权激励显著增强了 CEO 进行盈余管理的动机，CFO 财务监控功能未能得到有效发挥；同时发现，CFO 和财务总监较总会计师而言，更好的发挥了财务监控功能；CFO 个人特征对其财务监控功能有影响；而 CFO 担任董事并未增强财务监控功能的发挥。

再次，本文从公司业绩角度研究 CFO 制度特征与战略支持功能的关系。由于公司业绩与 CFO 薪酬存在内生性关系，本文通过建立联立方程模型采用 2SLS(两阶段最小二乘法)进行回归，研究发现：现金薪酬和股权激励均能对 CFO 起到激励作用，加强战略支持功能的发挥；CFO 不同称谓并未反映其战略支持功能的差别；CFO 个人特征与战略支持功能的发挥有关；但其担任董事一定程度上可能不利于战略支持功能的有效发挥。

最后，本文根据实证结果，对我国公司 CFO 制度的建设提出建议。从改善股权结构，完善董事会治理结构、CFO 选拔机制等方面入手，加强 CFO 制度的建设，更有效地发挥其公司治理效应。

**关键词：**CFO 制度；盈余管理；公司业绩

## ABSTRACT

Chief Financial Officer (CFO) system is a general term of mechanism which featured by the separation of supervision and management in the context of separation of ownership and management. The purpose of the system is to maximize the value of the company and it is an important part of corporate governance. The genuine CFO system has not been established in China yet. So the function of the person who are in charge of finance is different from genuine CFO in most of firms. Then if the person who in charge of finance is effective in the functions of governance in China's listed firms and what factors have influence on the efficiency of the functions? Therefore, examining these issues has important meaning to the transformation from Financial Controller system and General Accountant system to CFO system. This paper mainly uses positive analysis as the methodology to study the functions of governance-financial supervision and strategy support. We use 5324 firm-year observations of non-financial listed companies from 2005-2010 as a sample to examine the corporate governance effect of the CFO system from the respective of earnings management and firm performance.

Firstly, this paper analyzes the relationship between the CFO system and corporate governance according to the principal-agent theory, corporate governance theory and incentive theory. Then this paper proposes the logical framework of study on the CFO system and corporate governance.

Secondly, this paper studies the association between characteristics of the CFO system and financial supervision function from the perspective of earnings management. The paper finds that equity incentive has increased the CEO's motivation of earnings management in the firms which has implement equity incentive plan, which means CFO failed in the function of financial supervision. Meanwhile, compared with General Accountants, CFOs and Financial Controllers are more effective in the function of financial supervision. The characteristics of CFOs have influence on the function effect of financial supervision. CFOs enter the board of

directors don't lead to better function effect of financial supervision.

Thirdly, this paper studies the association between characteristics of the CFO system and strategy support function from the perspective of firm performance. We find there exists endogeneity problem between firm performance and CFO's compensation. So this paper builds simultaneous equations model and uses 2SLS (two stages least squares method) to regress. We find that both cash salary and equity incentives can motivate CFOs to improve firm performance. These have positive effect on the role of strategic support. In China, there are many different titles for the persons who are in charge of finance, like CFO, General Accountant and Controller, but these don't reflect differences in the function of strategy support. The characteristics of CFOs have influence on the function effect of strategic support. CFOs enter the board of directors may be harmful for the function effect of strategic support.

Finally, based on the empirical results, this paper provides advice and references to the building and regulation of China's CFO system. To make CFO system plays a more active role in corporate governance, these suggestions are improving the ownership structure, perfecting the board governance structure and building the CFO selection mechanism.

**Key words:** the CFO system; earnings management; firm performance

# 目 录

第一章 绪论.....	1
1.1 问题提出和选题意义 .....	1
1.2 基本概念 .....	3
1.3 国内外研究现状.....	4
1.4 研究内容、思路和方法 .....	8
1.5 研究框架 .....	9
1.6 本文创新 .....	10
第二章 理论基础 .....	12
2.1 委托代理理论 .....	12
2.2 公司治理理论 .....	13
2.3 激励理论 .....	14
第三章 实证研究 .....	16
3.1 研究假设 .....	17
3.2 研究设计 .....	20
3.3 基于财务监控功能的实证研究 .....	21
3.4 基于战略支持功能的实证研究 .....	31
3.5 稳健性检验 .....	36
第四章 结论及建议 .....	40
4.1 研究结论 .....	40
4.2 政策建议 .....	41
4.3 研究局限及展望 .....	42
参 考 文 献.....	44
致 谢 .....	48

# CONTENTS

<b>1 Introduction .....</b>	<b>1</b>
1.1 Problem Posing and Research Meaning .....	1
1.2 Basic Conception .....	3
1.3 Literature Review .....	4
1.4 Research Content and Research Methods.....	8
1.5 Research Framework .....	9
1.6 Innovation.....	10
<b>2 Theoretical Foundation.....</b>	<b>12</b>
2.1 Principal-Agent Theory .....	12
2.2 Corporate Governance Theory .....	13
2.3 Incentive Theory.....	14
<b>3 Empirical Test .....</b>	<b>16</b>
3.1 Research Hypothesis.....	17
3.2 Research Design.....	21
3.3 The Empirical Study of Financial Speculation.....	22
3.4 The Empirical Study of Strategy Support .....	32
3.5 Robust Test .....	37
<b>4 Conclusions and Suggestions .....</b>	<b>41</b>
4.1 Research Conclusions .....	41
4.2 Policy Suggestions.....	42
4.3 Research Limitations and Prospects .....	43
<b>Reference .....</b>	<b>45</b>
<b>Acknowledgements .....</b>	<b>49</b>



## 第一章 绪论

### 1.1 问题提出和选题意义

CFO 制度起源于西方国家，随着社会化大生产的发展和社会分工的深化，所有权与经营权进一步分离。所有者和经营者可能在目标和利益方面存在不一致，将引发委托代理问题，造成经营者的“道德风险”和“逆向选择”，损害所有者利益。为了解决该问题，所有者建立了 CFO 制度，通过向企业委派 CFO 的方式，对经营者进行监督，以有效避免出现“内部人控制”现象，从而保护所有者的利益。因此，我们可以看出，CFO 的财务监控功能是建立 CFO 制度的初衷，也是其最基本的功能。20 世纪 90 年代以来，跨国公司迅速发展，并购浪潮不断掀起，CFO 需要更多的参与决策支持及战略制定。1997 年普华永道“CFO2000 年展望”的研究显示，跨国公司 CFO 的功能已向战略支持方向转变<sup>[1]</sup>。而 21 世纪以来，随着安然、世通等大公司会计造假的曝光，人们又重新将注意力转移到 CFO 的财务监控功能上。美国 2002 年颁布的《萨班斯—奥克斯利法案》要求 CFO 退出董事会，并由 CEO 与 CFO 共同对公司披露的会计报告负责。可见，CFO 制度在公司治理中的功能在不断发生变化，但财务监控和战略支持功能是其最基本也是最重要的功能，并且密不可分，相互促进和制约，二者的平衡是 CFO 制度执行优劣的关键所在。

我国有些公司正在逐步引入 CFO 制度，但离真正意义上的 CFO 制度还有一定差距。上海国家会计学院副院长谢荣向媒体表示：“中国没有真正的 CFO”<sup>[2]</sup>。我国现行的是总会计师和财务总监双轨制度，总会计师制度是我国借鉴计划经济时期前苏联一厂三师（厂长、总工程师、总经济师、总会计师）制度建立起来的。1990 年 12 月 31 日国务院正式颁布了《总会计师条例》，第三条规定：“总会计师是单位行政领导成员，协助单位主要行政领导工作，直接对单位行政领导人负责。”按此条例总会计师主要被定义为内部管理人员，对总经理或厂长负责。20 世纪 90 年代中期，我国正处于由计划经济体制向社会主义市场经济体制的转型期，由于外部监督、约束手段严重滞后，导致了国有资产流失、预算外资金管理

混乱、会计造假严重，会计信息失真等一系列问题，一些国有企业开始推行财务总监制度，由国有股东凭借对国有企业的控股地位，以所有者的身份直接委派财务总监，财务总监委派制成为国有资产监督体系的一个重要环节。尽管如此，我国上市公司仍普遍忽视 CFO 在公司治理中的重要性。2004 年底，创维集团的董事局主席黄宏生和 CFO 等以涉嫌聘请外部会计师制造假账被香港廉政公署传讯调查，与此同时，伊利、健力宝等企业也纷纷出现财务管理问题，而这只是冰山一角，暴露出我国企业财务存在的诸多漏洞。冰冷的现实表明，完善的 CFO 制度已成为中国企业的必然选择。我国现有 CFO 的称谓比较混乱，如总会计师、财务总监、财务负责人、首席财务官等，这些 CFO 是否有效发挥了财务监控及战略支持的治理功能呢？称谓的不同仅仅是名称不同，还是在治理功能上确实存在差异呢？哪些制度因素影响 CFO 治理功能的发挥呢？研究这些问题对我国由总会计师和财务总监制度向 CFO 制度的转型具有一定的现实意义。

目前我国对 CFO 制度方面的研究不多，直接以 CFO 为题的著作主要有《CFO 管理前沿》（杜胜利，2003）<sup>[3]</sup>、《顶级财务总监——战略、资源、理财与控制》（张云亭，2003）<sup>[4]</sup>、《CFO 制度》（杜胜利，2010）<sup>[5]</sup>等，具体集中于以下几个方面：1. 财务总监委派制，大多数采用规范研究或案例的方法，对财务总监委派制的基本理论，财务总监委派制模式及实际实施中存在的问题及原因进行研究；2. CFO 的职能、对 CFO 的素质能力要求等，主要通过调查问卷的形式，对 CFO 的职能定位进行探讨，并通过问卷的形式研究对 CFO 的能力和素质要求；3. CFO 变更研究，主要通过实证分析方法，对 CFO 变更原因进行分析，并探究 CFO 变更与公司 CFO 变更前后业绩之间的关系。所以，我国对 CFO 制度的研究还处于初级阶段，主要为规范研究且缺乏实证方面的支持。本文主要通过实证研究的方法，分析我国上市公司的 CFO 制度，考察我国的 CFO 是否起到了财务监控和战略支持的治理功能，并试图寻找 CFO 制度特征与这两种功能之间的关系，同时根据实证结果，为我国建立并完善 CFO 制度提供建议和参考。笔者认为，本文对我国现有 CFO 制度方面的研究进行了补充，具有一定的理论意义，同时对实践具有一定的指导意义。

### 1.2 基本概念

### 1.2.1 CFO

CFO (Chief Financial Officer) 又称公司首席财务官或财务总监,是现代公司中最重要的高级管理人员之一,权利和地位仅次于 CEO。该词来源于美国,最早由俄裔美籍管理学家普琳娜使用,她在 1947 年 11 月哈佛大学学报发表的研究报告《公司财务管理构架新论》中用 CFO 称呼公司财务管理主要负责人。后来 CFO 一词被众多 MBA 学子引用而广为流传。国内使用 CFO 这一称谓还比较少,常见的为“总会计师”和“财务总监”,国有企业中使用“总会计师”这一称谓比较普遍,而上市公司及上海、深圳的部分国有企业及其他企业使用“财务总监”的情况较多,有的企业“财务总监”相当于财务部门负责人,有的相当于上文提到的 CFO,有的则是国家以所有者的身份凭借其控制地位委派到企业行使监督及管理职能的高级管理人员,比较混乱。在本文中,CFO 泛指企业会计和财务方面的最高负责人,它有多种称谓如首席财务官、财务总监、总会计师、财务负责人、财务副总、财务副总裁、财务董事等,本文主要使用 CFO 这一称谓表示,除非特别指出,对其差别不做严格区分。

### 1.2.2 CFO 制度

在管理学中,“制度”被定义为“对人们在共同劳动中应当履行的工作职责、享有的工作权限,以及工作程序、工作方法等所做出的文字规定”,制度经济学家青木昌彦认为制度是“关于博弈如何进行的、共有信念的一个自我维系系统”。借鉴这些思想,CFO 制度可定义为在所有权和经营权分离以及多层次管理的治理结构下,由公司所有者在公司内部所建立的、旨在保障所有者利益和实现公司资本保值增值并由特定专业人员、机构、制度和措施等因素有机组成的财务监督与管理机制的总称<sup>[6]</sup>。杜胜利(2010)与上述思想类似,认为 CFO 制度是在企业所有权和经营权分离、多层次管理的治理结构下,由企业所有者在企业内部建立的财务监督和管理机制,其目的是为了保障所有者利益,实现企业价值最大化。而这种监督和管理机制是由专业人员、机构、制度和措施的有机组成,其中以 CFO 这个职位为核心。CFO 既是董事会成员,又是高级管理层的一员。作为董事会成员,CFO 工作具有独立性,对企业内部决策和经营者进行监督,并负有法律责任。作为高级管理层中的一员,CFO 受到董事会与 CEO 的内部委托,参与企业的战略制定和日常经营决策,同时承担外部和内部双重受托责任<sup>[5]</sup>。可见,

CFO 制度作为一个有机系统，基于战略支持功能的管理机制有利于战略与财务更好的融合，促进公司业绩的提高，而基于财务监控功能的监督机制有利于对企业经营者进行事前、事中和事后控制，解决因经营者经营行为失控所滋生的问题，二者相互结合，共同实现公司价值最大化，是公司治理的重要组成部分。

### 1.3 国内外研究现状

#### 1.3.1 国外研究现状

2000 年以前，国外高管方面的文献主要集中于 CEO 个体或将高管层作为一个整体进行研究，而较少单独对 CFO 进行研究且主要集中于 CFO 的能力及职能转换等方面，随着 2001 年以后美国出现的安然、世通、Qwest、Adelphia 等大公司的会计造假丑闻曝光后，人们开始重新审视 CFO 这一角色。我们将相关研究归结为以下几个方面：

(1) CFO 的职能定位。CFO 起源于所有权与经营权的分离，其最原始的职能是对经营者进行监督，但随着 20 世纪 90 年代以来，跨国公司及并购浪潮的不断掀起，战略支持功能得到强化，CFO 越来越多的被称为 CEO 的战略伙伴。就在 CFO 战略支持功能被不断强化的时候，安然、世通、安达信等大公司会计丑闻的曝光让财务监控这一最基本的功能又回到了大众关注的焦点。

1) CFO 战略支持功能。Thomas Walther 等（1997）认为应再造 CFO，由传统的财务管理向战略支持功能转变，并用房式图诠释了 CFO 的新角色与职能，强调其应更多的参与战略制定与执行，创造公司价值<sup>[7]</sup>。在《CFO——公司未来的设计师》（1999）一书中，普华永道财务管理团队构建了一个由财务战略、投资管理、融资税务和资金管理、成本计划与预算、财务活动和业绩管理等六个环节组成的财务价值链流程框架。并认为，CFO 应在在具有战略性活动的上游环节花费更多的精力<sup>[1]</sup>。普华永道财务管理团队（1999）对 CFO 的调查研究同时显示，在美国 CFO 已经完成了战略转型，成为 CEO 的合作伙伴，共同肩负股东的受托责任，承担着防范经营风险和为企业创造价值的责任。Rob Norton（2005）通过列举了八种趋势表明 CFO 职能的演变：①CFO 更多的参与到公司业务模式的设计和執行中；②CFO 在促进公司战略和股东紧密联系方面处于领导地位；

③CFO 承担首席考评官的职责；④CFO 更多的参与绩效管理；⑤CFO 承担直线管理的责任；⑥CFO 需与公司内外部客户沟通；⑦CFO 需要掌握运营等其他能力；⑧风险管理与公司战略规划关系日益增强<sup>[8]</sup>。

2) CFO 财务监控功能。Terry Carroll 在《财务主管角色的转变》(2003)一书中认为企业的最高财务人员应该是董事会或类似机构成员,向董事会负责,这样才能更好的为了公司最大利益工作,对公司的财务状况和经营者进行监督,做到不偏不倚<sup>[9]</sup>。在美国一系列会计舞弊丑闻曝光后,公众对公司的信任度严重下降,于是德勤咨询(2003)做了题为《重塑信任——赋权 CFO》的调查报告,结果表明,历史上,董事会和 CEO 认为 CFO 更多的承担的是财务监控功能,而伴随着会计丑闻的发生和《萨班斯—奥克斯利法案》的颁布,人们对 CFO 的财务监控功能提出了更高的要求<sup>[10]</sup>。同时,会计丑闻的曝光也让 Catherine Stenzel 和 Joe Stenzel 等人开始质疑 CFO 的战略职能,Catherine Stenzel 在《财务总监生存指南》(2003)一书中指出:公司治理结构包括三个正式的群体,①以 CEO 为代表的高级管理层;②董事会;③股东。高管层领导并履行管理职能,而董事会主要承担监督职能,为股东服务。她提出应从治理结构中对 CFO 的职能进行客观的认识,CFO 在这种结构中的地位是高管层人员,并且刚刚触及董事会与股东的范围,具体如图 1.1 所示<sup>[11]</sup>。

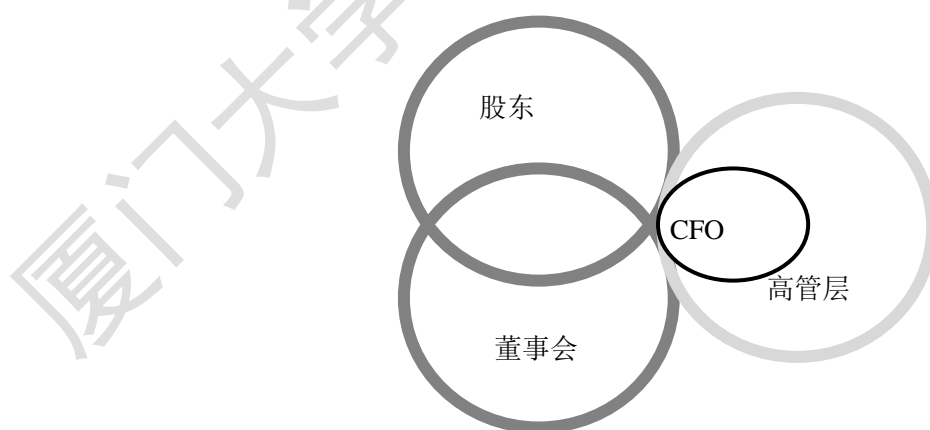


图 1.1 CFO 治理结构

资料来源:凯瑟琳·斯腾泽尔,钱逢胜译.财务总监生存指南[M],上海财经大学出版社,2005 年

2003 年 3 月,原美国 SEC 主席 Arthur Levitt 做了“You Are the Guardians”

的演讲，针对公司诚信问题，强烈呼吁 CFO 重视其财务监控功能，不要被战略合作伙伴的光环所误导<sup>[12]</sup>。而 Michael Young（2002）也提出 CFO 不能仅关注公司战略增长，更应发挥其监督职能，保证财务报告真实性，对激进或违规情况，应予以坚决反对和抵制<sup>[13]</sup>。

（2）实证研究。国外学者对公司高级管理人员的实证研究主要集中在 CEO 身上，而专门对 CFO 的研究较少，具体体现在以下几方面：

1) CFO 变更。Mian（2001）首次对 CFO 变更原因进行研究，通过事件研究法选取了 1984-1997 年的 2227 个 CFO 聘任样本进行研究，结果表明：CFO 的更换主要是强制性的，经营业绩差但销售收入增长快速的公司会选择从外部聘任 CFO。Geiger 和 North（2006）对 CFO 更换与公司财务报表质量之间的关系进行研究，结果表明新任 CFO 上任后的第一年，与没有发生 CFO 更换的控制公司相比，可操纵应计利润明显降低。同时对发生 CFO 更换的样本划分为外部聘任公司样本和内部聘任公司样本，检验发现外部聘任 CFO 的公司样本可操纵应计利润减少得更为显著<sup>[14]</sup>。

2) CFO 与盈余管理。Indjejikian 和 Matejka（2009）选取了 2003-2007 年 1353 家公司进行研究，发现 CFO 激励薪酬越低，盈余管理程度越低，财务报告错报或重述的概率也越低<sup>[15]</sup>。Jiang 等（2010）选取了 1993-2006 年 17542 个观测值，研究 CFO 股权激励与盈余管理之间的关系，结果表明由于 CFO 主要负责财务报告，这为其进行盈余管理提供了便利，因此，与 CEO 相比，CFO 股权激励更显著地提高了公司盈余管理水平<sup>[16]</sup>。

### 1.3.2 国内研究现状

20 世纪 90 年代以来，国内 CFO 方面的研究多集中在财务总监委派制、CFO 职能定位、能力要求等方面。相关研究大致可归纳如下：

（1）CFO 的职能定位。随着世界经济发展和公司治理结构的完善，国内研究者对于 CFO 职能的认识和研究不断深化。从起初呼吁 CFO 由传统的财务监督职能向战略支持职能转型，到后来重新审视并注重 CFO 财务监督职能的必要性和重要性。

1) CFO 战略支持功能。部分学者将 CFO 职能定位于战略支持，如上海国

家会计学院在《中国 CFO 能力框架》中认为,在公司的价值创造过程中,CFO 应参与战略管理、领导核心业务流程并参与公司资源管理<sup>[17]</sup>。黄国良等(2004)研究认为,在战略财务管理时代,CFO 的主要职责有:参与企业战略规划,进行风险管控,构建信息化系统,处理投资人关系,领导顾客导向模式以及维持企业良好财务状况<sup>[18]</sup>。曹建静(2005)认为 CFO 应逐渐摆脱事务性工作,更多的投入到策略咨询顾问以及绩效管理,成为管理者和战略优化者<sup>[19]</sup>。高宏亮,张瑞君(2005)研究认为,CFO 应根据企业战略发展目标提出符合公司实际的辅助性财务战略<sup>[20]</sup>。生育新(2009)表明,合格的 CFO 应是 CEO 的战略伙伴,参与战略制定和执行,提供财务决策支持,促使公司战略与投资者期望相一致<sup>[21]</sup>。

2) CFO 财务监控功能。杜胜利(2004)提出,CFO 肩负着股东和董事会对管理层进行外部财务监督的重大责任,经营股东资本,对公司的经营成果和财务状况进行监督<sup>[22,23]</sup>。朱群(2005)提出,CFO 应以公司利益为重,如果发现企业存在欺诈舞弊,应当运用其职业判断提出解决方案,并向 CEO 反馈,若 CEO 不采取行动制止,应及时向董事会报告,确保公司利益不受侵害<sup>[24]</sup>。李蕊爱和段如水(2009)认为未来 CFO 最基本的职责体现为所有者监督职责<sup>[25]</sup>。

(2) 实证研究。国内对 CFO 的实证研究主要集中在 CFO 变更方面。李常青等(2005)选取沪深两市 2001 年和 2002 年的 42 个财务总监变更样本进行实证研究,发现中国上市公司 CFO 的更换主要为强制性的,新任 CFO 大多来自公司内部。公司业绩在财务总监变更之前没有显著下滑,而在变更之后有实质性改善;股票市场总体上对财务总监变更的反应不显著为负;但对财务总监的强制变更反应显著为正<sup>[26]</sup>。郭葆春(2008)通过对 2003-2006 年我国深沪上市公司 CFO 变更原因进行实证研究,认为影响 CFO 变更的因素包括:公司业绩、董事会开会次数、董事长与总经理两职兼任、CEO 变更、审计意见类型、CFO 年龄、CFO 持股数及任职期限<sup>[27]</sup>。杜胜利,李清华(2008)选取 2000-2005 年我国沪市的 400 家公司财务高管人员更换样本,研究非常规离职与企业业绩的关系,得出结论:财务高管人员离职与前一年的公司业绩存在着显著的负相关关系,公司规模与财务高管人员的更换显著负相关,我国上市公司高层更换对企业业绩的敏感性比美国上市公司低,而财务高管人员更换对企业业绩的敏感性较董事长高<sup>[28]</sup>。

由上述国内外研究可知,尽管 CFO 的职能随着时间不断发生变化,但财务

监控这一功能作为其产生的初衷,是其最基本的治理功能,在任何时候都不容忽视。由于财务信息对企业战略制定、企业决策支持作用的进一步加强,也对 CFO 的战略支持功能提出了更高的要求,因此, CFO 财务监控与战略支持并重的治理功能已成为国内外学者的共识。而本文也是基于这两个方面对 CFO 的治理功能进行研究。同时,我们也了解到虽然国内外学者对 CFO 的研究取得了一定的成果,但总体而言对相对较少,国内学者的研究也有待进一步深入。首先,国内对 CFO 制度治理功能的研究主要集中在规范、案例研究,较少实证研究。其次,由于国内并未完成 CFO 制度的转型,现有对总会计师制度、财务总监制度和 CFO 制度区别的研究仅从理论层面进行探讨,而不同称谓之间职能是否存在区别,缺乏直接证据支持。再次,由于我国 2005 年底才正式实施股权激励计划,大多数股权激励对盈余管理和公司业绩方面影响的研究集中于 CEO,针对 CFO 的研究较少。

#### 1.4 研究内容、思路和方法

本文主要研究 CFO 制度财务监控和战略支持的公司治理功能及其影响因素。CFO 在公司治理中有着重要并且特殊的地位,一方面, CFO 受到股东及外部利益相关者的外部委托责任,对会计信息的真实性承担责任,起着财务监控的功能。由于所有权与经营权的分离,所有者与经营者的目标及利益不一致,会产生“道德风险”及“逆向选择”等委托代理问题,管理层为了自身利益可能牺牲公司长远利益,进行盈余管理,如股权激励可能引发更多的盈余管理(Cheng 和 Warfield, 2005; Bergstresser 和 Philippon, 2006)<sup>[29,30]</sup>。而 CFO 则需要承担起外部受托责任,对管理层进行监控,减少委托代理问题,保证会计信息质量。本文拟从盈余管理角度研究 CFO 财务监督功能与 CFO 个人及制度特征之间的关系。另一方面, CFO 作为核心高管人员受到董事会及 CEO 的内部委托责任,参与公司战略的制定和执行,以实现股东财富最大化为目标,对公司业绩负责。本文拟从公司业绩角度研究 CFO 战略支持功能与 CFO 个人及制度特征之间的关系。最后,本文根据上述实证结果得出结论,判断 CFO 在我国上市公司中是否有效的发挥了其公司治理功能,并对我国 CFO 制度的建立和完善提出建议。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库